

Рейтинговий звіт GRNI 001-008 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ГРАНІ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні цільові облигації
Обсяг випуску:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50 341 450,00 грн.• серії В – 9 094 410,00 грн. на загальну суму: 59 435 860,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 50,00 грн.• серії В – 11,70 грн.
Кількість облигацій:	<ul style="list-style-type: none">• серії А – 1 006 829 штук• серії В – 777 300 штук загальна кількість: 1 784 129 штук
Термін розміщення:	• серій А, В – з 20.05.2008 р. по 19.05.2009 р.
Термін обігу:	• серій А, В – після реєстрації ДКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 31.12.2009 р.
Термін погашення:	• серій А, В – з 01.01.2010 р. по 31.12.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	14.03.2008 р.
Дата оновлення:	03.12.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB-
Прогноз:	негативний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «ГРАНІ» за III квартал та 9 міс. 2009 року загалом, а також внутрішню інформацію, надану представниками емітента у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності підприємства.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Історія кредитного рейтингу

Дата	14.03.2008 р.	05.12.2008 р.	12.03.2009 р.	05.06.2009 р.	11.09.2009 р.	03.12.2009 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-	uaBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	негативний	негативний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом uaBB характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНІЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.

Кредитні рейтинги uaBB передбачають, що у випадку затримки реалізації будівельного проекту, під який випущені емітентом цільові облігації, існує можливість їхнього повного погашення протягом наступних 6 місяців після кінцевого терміну, зафіксованого у випуску.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ГРАНІ» підтримується:

- входженням Емітента до складу групи компаній «Grani Investments Group», діяльність яких зосереджена у сфері будівництва, та наявним досвідом проведення робіт з будівництва та реставрації об'єктів нерухомості;
- збільшенням обсягів здійснених капіталовкладень у реалізацію проекту будівництва житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі (на 4 004 тис. грн. за III квартал 2009 року), приміщення в якому мають бути передані за випуском цільових облігацій серій А та В.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ГРАНІ» обмежується:

- перенесенням строків введення в експлуатацію житлового будинку по вул. Малиновського (на розі пров. Союзного та вул. Заводської) у м. Одесі;
- затримкою з оплатою робіт замовником за проектами реконструкції, в яких бере участь ТОВ «ГРАНІ»;
- відсутністю в Емітента та підприємств групи досвіду реалізації проектів будівництва житлової нерухомості, а також погашення цільових облігацій шляхом надання приміщень їх власникам;
- негативними тенденціями на ринку нерухомості України;
- нерегульованістю і мінливістю системи законодавчого регулювання та оподаткування операцій, пов'язаних з будівництвом та залученням фінансування.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Активи	234,1	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	92 936	97 394	102 398
Власний капітал	2,9	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(2 524)	(2 840)	(3 310)
Незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	6 255,2	1	1	32 380	36 384
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	84,0	84,0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	4 591	4 602	4 512	4 292
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 549	2 528	2 428
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	10 169,7	22 417	24 247	26 555	29 737

Основні показники фінансово-господарської діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Чистий обсяг продажів	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	21	501	532
Валовий прибуток	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	8	32	56
Операційний прибуток (збиток)	(11,7)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(378)	(576)	(956)
Чистий прибуток (збиток)	(11,7)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(409)	(725)	(1 195)

ТОВ «ГРАНІ» зареєстровано Виконавчим комітетом Одеської міської ради 27.06.2003 р. На сьогодні ТОВ «ГРАНІ» здійснює діяльність, пов'язану з управлінням інвестиційно-будівельними проектами, наданням послуг генпідряду, розробкою техніко-економічного обґрунтування та реалізацією проектів, проектуванням, будівництвом (реконструкцією) та експлуатацією будівель, а також реставрацією (реконструкцією) об'єктів культурного спадку та пам'яток архітектури.

За час існування ТОВ «ГРАНІ» було здійснено комплекс робіт з реставрації та конструкції об'єктів нерухомості у м. Одесі, а також на правах Генпідрядника було збудовано та введено в експлуатацію дитячий комплекс по пров. Маячному, 3 у м. Одесі загальною площею 3 600,0 кв. м.

Кошторисна вартість проекту по вул. Малиновського складає 59,5 млн. грн. Станом на 30.09.2009 р. ТОВ «ГРАНІ» здійснило фінансування будівництва об'єкта обсягом 36 317,0 тис. грн. (+4 004 тис. грн. за II квартал 2009 року).

На об'єкті будівництва виконано та виконуються такі роботи:

- облаштовано пальове поле; проведено гідроізоляційні роботи;
- виконано бетонну підготовку двох секцій будинку;
- виконано армування та бетонування стін паркінгу;
- виконано ростверк під дім (1 та 2 секції);
- виконуються роботи зі зведення каркасу будівлі на рівні 11-12 поверху;
- викладено зовнішні стіни з 3 по 7 поверх.

Ступінь будівельної готовності об'єкта станом на 30.09.2009 р. становить 40%. Орієнтовний строк закінчення будівництва та введення будинку в експлуатацію, згідно з оновленим календарним планом виконання та фінансування – серпень 2010 року (згідно колишнього плану - грудень 2009 року). Відставання від оновленого графіка виконання будівельних робіт складає 1-2 місяці.

ТОВ «ГРАНІ» для фінансування будівельного проекту по вул. Малиновського використовує такий інструмент запозичень як цільові облігації загальним обсягом 59 435 860,00 грн. У разі розміщення 100% облігацій власникам буде передано 100% загальної проектної площі житлових та нежитлових приміщень у зазначеному житловому будинку.

Будівельну діяльність ТОВ «ГРАНІ» здійснює переважно на ринку м. Одеси, яке є одним із лідерів серед міст України за обсягами капіталовкладень у будівництво та

площ, введених в експлуатацію. В III кварталі 2009 року будівельна галузь загалом та будівництво житла зокрема, продовжували знаходитися в глибокій кризі, що знаходило своє відображення в більшості кількісних та якісних показників розвитку ринку. Зокрема в січні–вересні 2009р. підприємствами, що працювали за будівельними контрактами, виконано робіт на суму 1 363,6 млн. грн., що у порівнянних цінах становить 50,4% до обсягів будівництва у відповідному періоді минулого року. За 9 місяців 2009р. в Одеському регіоні введено в експлуатацію 461 будинок на 2715 квартир, загальною площею 309,3 тис.кв.м., що на 35,7% менше, ніж за 9 місяців 2008р.

Багато будівельних компаній опинилися в стані фактичного банкрутства через невиконання власних зобов'язань. Якщо раніше юридичні механізми банкрутства було запущено далеко не у всіх відповідних випадках, то останнім часом, зокрема й протягом III кварталу 2009 року, з'являється все більше прикладів реальних банкрутств забудовників. Як і раніше, основним фактором знаходження галузі в кризовому стані залишалися проблеми з залученням фінансових коштів необхідних для ведення будівництва. При чому проблеми надходження коштів для будівельників існують як з боку кредитних установ, так і з боку покупців первинної нерухомості. Внаслідок вищезазначених причин кількість угод на первинному ринку була дуже незначною.

Валюта балансу ТОВ «Грані» протягом III кварталу 2009 року збільшилась на 5 004 тис. грн., або 5,14%, до 102 398,0 тис. грн. Активи товариства переважно сформовано за рахунок витрат за інвестиційно-будівельними проектами компанії, а також поточних фінансових інвестицій (власні облігації товариства). Основним джерелом формування активів товариства виступали довгострокові зобов'язання, що представлені зобов'язаннями за кредитами, власними розміщеними облігаціями та за договорами з продажу нерухомості, що будується. Фінансово-господарська діяльність товариства протягом 9 міс. 2009 року була збитковою. Чистий збиток за 9 міс. 2009 року склав 1 195,0 тис. грн.

ТОВ «Грані» користувалося кредитними коштами, залученими в комерційному банку за двома кредитними договорами та одним договором овердрафту. Протягом III кварталу 2009 року заборгованість за одним з кредитних договорів була погашена. Станом на кінець III кварталу 2009 року заборгованість Емітента перед банком становила 2 877 733,00 грн. Протягом III кварталу 2009 року компанією було сплачено відсотки за користування кредитами на суму 67,3 тис. грн. Наразі ТОВ «Грані» веде переговори з банком щодо реструктуризації кредитних зобов'язань.

Згідно з Протоколом № 28 від 26.12.2007 р. Зборів учасників ТОВ «ГРАНІ» було прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій серій А та В на загальну суму 59 435 860,0 грн. Постійні свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій серій А та В отримано 12 червня 2008 року. Протягом II кварталу 2008 року облігації серій А та В було повністю реалізовано ТОВ «Грані-інвест», після чого вони в повному обсязі були викуплені Емітентом для подальшого розміщення на вторинному ринку. За результатами вторинного розміщення станом на 30.09.2009 р. інвесторам продано 382 356 облігацій серії А (38%) та 150 000 облігацій серії В (19,3%).

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних цільових облігацій ТОВ «ГРАНІ» підтверджено на рівні **uaBB-**, прогноз «негативний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу рейтингів корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу корпоративних рейтингів

Р.І. Смаковський

Додатки

Балансові дані ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009	30.06.2009	30.09.2009
Актив	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	92 936	97 394	102 398
Необоротні активи:	88,3	1 757,6	1 664,7	1 817	1 729	1 685	1 481
Нематеріальні активи	0,0	0,0	5,6	5	4	4	3
Незавершене будівництво	0,0	0,0	14,7	1	1	2	1
Основні засоби	67,0	1 660,4	1 560,4	1 811	1 724	1 679	1 477
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0,0	84,0	84,0	0	0	0	0
інші фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Оборотні активи:	199,8	1 819,1	15 335,1	89 086	91 206	95 708	100 916
Виробничі запаси	199,3	362,1	122,7	376	224	157	157
Незавершене виробництво	0,0	0,0	6 255,2	24 307	26 763	32 380	36 384
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	348,0	6 782,2	7 815	7 334	7 485	7 335
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0,3	0,0	4,4	16	13	8	268
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	4 591	4 602	4 512	4 292
Інша поточна дебіторська заборгованість	0,0	137,8	62,3	10 081	9 837	7 607	7 121
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	37 623	37 623	37 623	38 676
Грошові кошти та їх еквіваленти	0,2	971,2	0,4	10	21	33	301
Інші оборотні активи	0,0	0,0	2 107,9	4 267	4 789	5 903	6 382
Витрати майбутніх періодів:	0,0	0,0	0,1	0	1	1	1
Необоротні активи та групи вибуття:	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Пасив	288,1	3 576,7	16 999,9	90 903	92 936	97 394	102 398
Власний капітал:	47,4	474,3	779,6	(2 115)	(2 524)	(2 840)	(3 310)
Статутний капітал	45,0	600,0	600,0	600	600	600	600
Інший додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2,4	5,3	179,6	(2 715)	(3 124)	(3 440)	(3 910)
Неоплачений капітал	0,0	131,0	0,0	0	0	0	0
Забезпечення наступних витрат та цільове фінансування:	0,0	2,4	2,4	2	2	2	2
Цільове фінансування	0,0	2,4	2,4	2	2	2	2
Довгострокові зобов'язання:	0,0	593,9	11 987,7	84 402	86 232	88 519	91 601
Довгострокові кредити банків	0,0	593,9	1 818,0	2 549	2 549	2 528	2 428
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	59 436	59 436	59 436	59 436
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	10 169,7	22 417	24 247	26 555	29 737
Поточні зобов'язання:	240,7	2 506,1	4 230,2	8 614	9 226	11 713	14 105
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	254,9	449	449	449	449
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	232,0	1 485,4	2 692,0	4 194	4 801	7 257	8 720
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	1 797	1 763	1 717	2 664
з бюджетом	0,6	0,0	45,0	2	0	9	1
зі страхування	2,4	0,0	12,3	6	3	4	5
з оплати праці	5,7	0,0	40,3	15	10	10	10
Інші поточні зобов'язання	0,0	1 020,7	1 185,7	2 151	2 200	2 267	2 256
Доходи майбутніх періодів:	0,0	0,0	0,0	0	0	0	0

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»

Фінансові результати ТОВ «ГРАНІ», тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	3 міс. 2009	6 міс. 2009	9 міс. 2009
Доход від реалізації продукції	3 620,6	9 511,6	14 422,2	5 407,9	22 103	25	601	638
Податок на додану вартість	603,4	1 585,3	2 403,7	901,3	3 684	4	100	106
Чистий доход від реалізації продукції	3 017,2	7 926,3	12 018,5	4 506,6	18 419	21	501	532
Собівартість реалізованої продукції	0,0	0,0	0,0	3 414,3	17 431	13	469	476
Валовий прибуток (збиток)	3 017,2	7 926,3	12 018,5	1 092,3	988	8	32	56
Інші операційні доходи	0,0	0,0	3 241,0	2 862,7	16 380	0	177	177
Адміністративні витрати	0,0	0,0	0,0	493,0	1 720	382	619	873
Інші операційні витрати	3 028,9	7 902,3	15 217,2	2 849,0	17 309	4	166	316
Операційний прибуток (збиток)	(11,7)	24,0	42,3	613,0	(1 661)	(378)	(576)	(956)
Інші фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,1	5	0	0	0
Інші доходи	0,0	0,0	21,6	0,1	24 360	54	54	205
Фінансові витрати	0,0	0,0	0,0	375,3	992	56	174	261
Інші витрати	0,0	0,0	60,3	0,0	24 547	29	29	183
Прибуток (збиток) до оподаткування	(11,7)	24,0	3,6	237,9	(2 835)	(409)	(725)	(1 195)
Податок на прибуток	0,0	6,0	0,7	63,6	60	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	(11,7)	18,0	2,9	174,3	(2 895)	(409)	(725)	(1 195)

Джерело: ТОВ «ГРАНІ»



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом (зліва - направо) на середину лютого 2009 р. та на кінець травня 2009 р.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на початок вересня 2009 р.



Хід робіт на об'єкті будівництва по вул. Малиновського (на розі вул. Заводської та пров. Союзного) в м. Одесі станом на кінець листопада 2009 р.